

人民币汇率波动回顾、展望及对外汇储备影响

◎周景彤 吴丹

摘要: 在美元指数强势、美债利率高企等因素影响下, 2023年人民币对一篮子货币汇率基本平稳, 但兑美元汇率贬值后企稳回升。受汇率折算和资产价格变化等因素影响, 我国外汇储备规模稳中走升。官方储备资产中的黄金增加, 对兼顾外汇储备资产安全性与盈利性有重要意义。2024年美联储或将启动降息政策, 中美利差有望收窄, 影响人民币汇率的外部压力将有所缓解, 人民币汇率全年将呈现稳中有升态势, 但会受到全球政经形势动荡、美联储降息时点不确定等因素影响。应继续关注外部形势变化及影响, 持续提高跨境资本流动管理能力, 加强汇率预期引导, 维护外汇市场稳健运行。

关键词: 人民币汇率; 资本流动; 外汇储备; 黄金储备

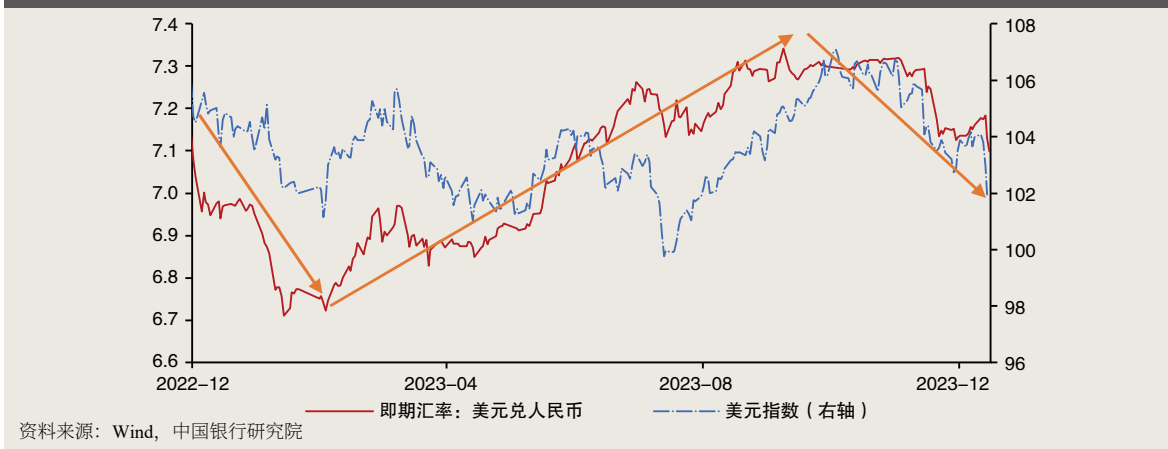
中图分类号: F831

文献标识码: A

2023年, 国际地缘政治风险再次上升, 美联储维持紧缩性货币政策, 全球经济下行, 我国经济在疫情后逐步恢复, 但房地产、地方政府债务、中小金融机构等领域风险较为突出。全年人民币兑美元汇率经历了“升值一走贬一企稳回升”三个阶段, 但人民币对一篮子货币汇率基本稳定。展望2024年, 在中国经济向潜在水平回归的大环境下, 人民币汇率有望走稳。随着金融高水平开放和人民币国际化的不断推进, 人民币资产对国际资本的吸引力将提升, 外资流入增加, 为人民币兑美元汇率回升提供重要支撑。我国外汇储备将继续保持合理规模, 发挥抵御外部冲击“压舱石”的作用。2023年12月中央经济工作会议指出, 要保持人民币在合理均衡水平上的基本稳定。应继续关注外部形势变化及影响, 同时完善汇市风险与跨境资本流动的监管机制, 维护外汇市场平稳运行。

作者简介: 周景彤, 中国银行研究院副院长; 吴丹, 中国银行研究院研究员。

图1 2023年人民币即期汇率与美元指数



一、2023年人民币兑美元汇率走势与影响因素

(一) 人民币兑美元汇率先贬后升

回顾2023年,人民币兑美元汇率经历了“升值—走贬—再回升”三个阶段,整体呈现“N”字型走势(见图1)。截至2023年12月25日,人民币即期汇率报7.1346,较6月末的年中值走升1.8%左右,较1月初的记录贬值3.3%左右。

第一阶段:2023年年初至2月中旬,人民币兑美元汇率呈快速升值态势。随着疫情防控政策的优化,市场对中国经济复苏的信心大幅提升,人民币兑美元汇率在市场乐观情绪推动下一度升至6.71。2023年2月10日,人民币对一篮子货币汇率指数CFETS升至年内最高位100.53点。

第二阶段:2023年2月中旬至9月底,人民币兑美元汇率持续走贬。随着美联储启动年内加息,美元指数不断走高,导致包括人民币在内的国际多种货币兑美元汇率贬值。2023年9月上旬,人民币兑美元即期汇率曾一度走贬至7.34左右,达到了近15年以来新低。但人民币对一篮子货币汇率指数(CFETS)自7月下旬起保持升值走势,从95.96点一路升至9月底的99.55点。

第三阶段:2023年10月初至年底,人民币兑美元汇率企稳回升。随着美联储宣布暂停加息,市场判断美联储货币政策已开始转向,美元指数逐渐回落,中美利差也不断收窄,人民币兑美元汇率企稳回升。尤其是2023年10月底至12月下旬,人

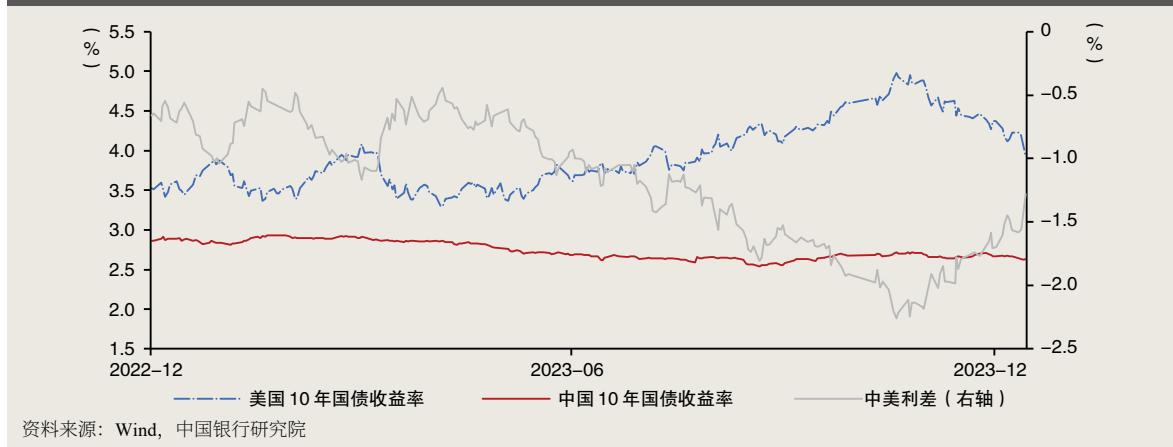
民币即期汇率升值趋势明显,从7.32左右一路走升至7.13左右。

(二) 2023年影响人民币汇率波动的主要因素

第一,美联储继续收紧货币政策,美元指数走高、中美利差扩大导致人民币兑美元汇率总体承压。2023年美联储延续了紧缩性货币政策,分别于2月2日、3月23日、5月4日、7月27日各加息25个基点,年内累计加息100个基点,美国联邦基金利率在2022年升至高位的基础上进一步抬升,达到5.25%~5.5%之间。美元指数于2023年2月初至3月初、5月初至6月初、7月中旬至10月初出现三轮持续上升,并于10月初升至107.1,为近11个月以来新高。与此同时,10年期美债收益率不断飙升,一度接近5%水平,创下自2008年以来的新高。中美10年期国债收益率利差不断走阔,于10月初扩大至226个BPs(见图2),达到近20年内的极值水平,吸引了大量国际资本流向美国。在此背景下,人民币等全球多种主要货币兑美元汇率出现了贬值。

对2023年人民币汇率变化要全面理性客观看待。第一,与全球主要经济体货币相比,下半年人民币兑美元贬值幅度较小。例如,7—10月美元指数上涨了3.23%,欧元兑美元贬值3.22%、英镑兑美元贬值4.31%、日元兑美元贬值5.12%、加元兑美元贬值4.72%、澳元兑美元贬值4.85%,但人民币兑美元汇率仅贬值0.77%。二是下半年人民币对

图2 2023年中美10年期国债收益率利差



一篮子货币指数CFETS整体是走升的,反映了人民币较主要贸易货币基本稳定且有升值。截至12月22日,CFETS指数97.88,较6月末上升了1.2%左右。人民币较许多非美元货币的汇率走势偏强。截至2023年9月末,中国外汇交易中心人民币汇率指数报99.55,较6月末上涨了2.9%。其中人民币对英镑升值4.3%,对欧元升值3.9%,对日元升值3.5%。

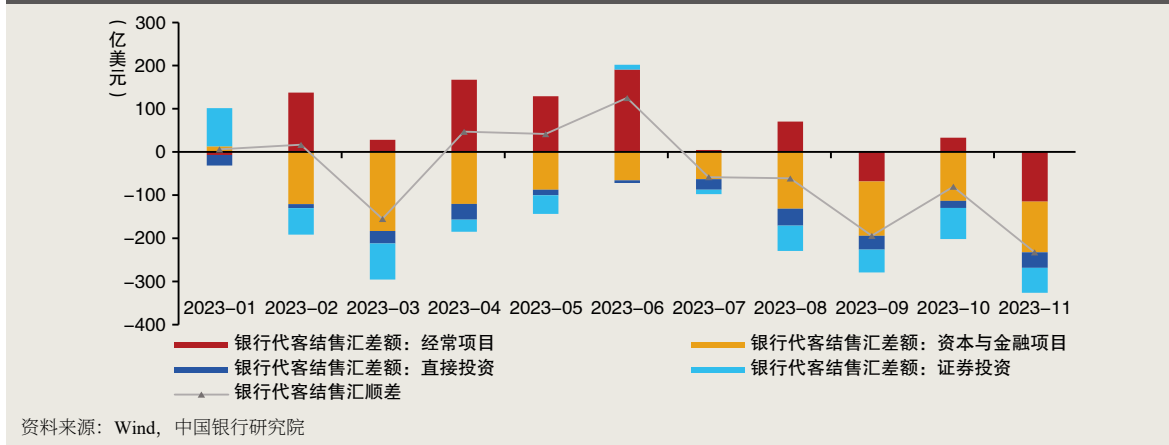
第二,银行结售汇经常项目延续顺差,资本与金融项目呈现逆差。国际收支是否平衡影响外汇供求和汇率变动。通过观察银行代客结售汇差额的变化,可判断国际收支与外汇市场供求关系的变化。整体来看,中国银行业代客结售汇在2023年前10个月呈现月度顺差与逆差交替的格局(见图3)。具体来看,经常项目是结售汇顺差的主要贡献者,资本与金融项目结售汇在2月以后主要呈现逆差。一方面,2023年1—11月,经常项目结售汇顺差570.1亿美元,较2022年同期收窄52.27%。其中,货物贸易结售汇顺差2179.74亿美元,与2022年同期水平基本持平。这反映了在2023年外需疲弱背景下,我国货物贸易进出口展现出较强韧性,与货物贸易相关的结售汇交易总体稳定。另一方面,2023年1—11月,资本与金融项目结售汇逆差有所扩大。其中,直接投资项逆差265.8亿美元;证券投资项逆差369.54亿美元。

进一步看资本与金融项目。一是直接投资结售汇出现逆差,主要与我国实际使用外商直接投资减少、对海外直接投资增加有关。2023年是“一

带一路”倡议提出10周年,我国进一步加强与共建国家(地区)合作,相关直接投资明显增加。1—10月,我国非金融类对外投资7362亿元,同比增长17.3%,增速较往年提高。其中,我国企业在“一带一路”共建国家(地区)非金融类直接投资累计1816.9亿元,同比增长27%。二是证券投资结售汇逆差扩大,主要反映了外资来华证券投资减少,即证券市场上购买外汇需求增加,导致银行相关结汇交易小于售汇。其主要原因在于股市外资流出增加,2—11月北向合计(包含沪股通、深股通)成交净买入-846.6亿元,而2022年同期为496.82亿元。值得注意的是,外资配置人民币债券意愿持续提升,境外机构持有中国债券量明显增加。据中国人民银行上海总部数据,截至2023年11月末,境外机构持有银行间市场债券3.49万亿元,约占银行间债券市场总托管量的2.6%,相比10月末增持约2500亿元。据中国外汇交易中心数据,2023年1—11月,境外机构累计净买入我国债券超1.3万亿元。其中,11月境外机构净买入0.36万亿元,为年内最高,已连续10个月净买入。

第三,国内宏观经济持续恢复,市场预期逐步改善。防疫政策优化后,二季度我国经济复苏进程不及预期,对人民币汇率走势支撑不足。但随着下半年稳增长政策的出台和不断生效,我国经济稳定修复,经济基本面对人民币汇率支撑力逐渐增强。2023年GDP累计增长5.2%,增速较2022年同期回升2.2个百分点。尤其是10月以来,我国主要经济指标持续改善,工业生产、消费等多个宏观指标

图3 银行结售汇差额各明细项目变动情况



增速好于预期。11月全国规模以上工业增加值同比增长6.6%，环比加快2.0个百分点。其中，装备制造业增加值同比增长9.8%，环比加快3.6个百分点；高技术制造业增加值同比增长6.2%，环比加快4.4个百分点。10月社会消费品零售总额4.25万亿元，同比增长10.1%，环比加快2.5个百分点。

从政策面来看，一系列宏观政策打出“组合拳”，协同发力稳增长。逆周期调节力度显著加大，专项债发行进度加快，一揽子化债方案逐步落地，中央财政在2023年第四季度增发1万亿元国债，全年赤字率从3%提高至3.8%，货币政策进一步降息降准，向市场释放了政府支持经济复苏、稳定市场预期的强烈信号。此外，2023年11月，中美元首会晤，在政治外交、人文交流、全球治理、军事安全等领域达成了20多项共识，双边关系有所缓和甚至改善，这对稳定人民币汇率预期也产生了重要作用。

第四，外汇监管政策有力有效，护航人民币兑美元汇率总体稳定。从金融监管面看，自年中起，我国启动逆周期调节因子以稳定人民币汇率，随后一系列稳汇率举措有序推出。2023年7月中国人民银行与国家外汇管理局将全口径跨境融资宏观审慎调节参数从1.25上调至1.5，拓展了境内企业和金融机构的跨境资金来源，同时释放了部分美元流动性，部分缓解了人民币汇率贬值压力。9月中国人民银行下调了金融机构外汇存款准备金率2个百分点，释放了外汇中长期流动性约5500亿元，对平滑外汇市场波动、增强人民币汇率弹性发挥了重要作用。10月底，中央金融工作会议释放了明确的稳

汇率信号，指出“要加强外汇市场管理，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定”，向外汇市场释放了强有力的政策信号。

此外，2023年，中国人民银行在香港积极发行人民币计价的央行票据，丰富了香港市场高信用等级人民币投资产品，满足了离岸市场投资者的投资需求。11月，中国人民银行在香港发行央票共计450亿元，规模为近3年新高，回笼了离岸市场人民币流动性，对离岸人民币兑美元汇率稳定也发挥了重要作用。

二、2024年人民币兑美元汇率走势展望

2024年，影响人民币汇率稳定的因素将持续积累，在经济基本面持续改善、国际主要货币政策转向、中美利差大概率收窄等背景下，人民币汇率有望呈稳中有升态势。

(一) 支持2024年人民币汇率稳定的因素

第一，我国经济向潜在增长水平回归，市场信心将随之增强。从经济要素角度看，一国长期汇率取决于其经济基本面。2023年12月召开的中央经济工作会议提出“必须把坚持高质量发展作为新时代的硬道理”，积极的财政政策要“适度加力、提质增效”，稳健的货币政策要“灵活适度、精准有力”。随着一系列稳增长政策的落地和显效，我国

经济增长动能将不断被激活，市场预期将逐步改善，为人民币汇率保持稳定提供基本支撑。预计2024年我国内需将持续改善，消费有望进一步恢复，继续发挥经济增长“压舱石”作用，基建和制造业投资有望较快增长，房地产投资降幅或将小幅收窄。多家机构对未来中国经济增长前景持乐观态度。据国际货币基金组织（IMF）预测，2024年中国经济增速将为4.6%。据高盛预计，2024年全球经济增速将放缓至2.6%，中国经济增速或将为4.8%，美国GDP或将增长2.1%。中国银行研究院最新预测，2024年中国GDP增速将在5%左右，实际经济景气度将好于2023年。

第二，欧美央行货币政策暂停加息，甚至可能开启降息周期，影响人民币汇率的外部压力将缓解。2024年全球经济或将进一步减速，市场预期欧美等央行将终止加息周期，并将适时启动降息政策，以支持经济复苏。美债市场长期处于高利率环境会抑制美国投资、生产和消费等经济活动。2024年又是美、英、印等许多经济体的大选年，各经济体在政策上将更倾向于宽松以支持经济增长。目前市场对美联储降息预期不断升温，美国10年期国债收益率已连续走低。据德意志银行预测，2024年美联储将降息175个基点，联邦基金利率目标区间将回落至3.5%~3.75%之间。在此背景下，中美利差将明显收窄，跨境资本回流增加，人民币汇率贬值压力将明显减轻。当前，欧、美等通胀率正在向温和区间靠近。据欧盟统计局数据，11月欧元区通胀率已下降至2.4%，降幅远超预期。据美国商务部数据，11月美国核心PCE物价指数^①同比上涨3.2%，已降至近两年半以来新低，该指标被认为能更全面、更稳定地衡量美国通胀。

第三，人民币资产对海外资金的吸引力将增强。2023年中央金融工作会议提出要“着力扩大高水平金融开放，提升跨境投融资便利化，吸引更多外资金融机构和长期资本来华展业兴业”，外资持有境内金融资产也将增加。一是我国市场对外资的吸引力持续提升。例如，近年来中东资本持续加仓中国，

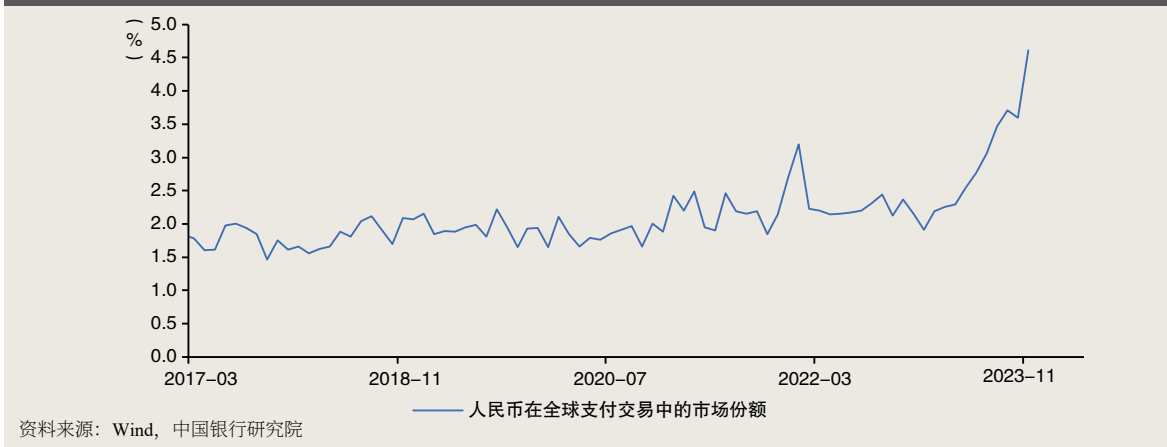
阿布扎比投资局（ADIA）对中国大陆的投资头寸从2019年年末的3.9亿美元，增至2023年5月的13.4亿美元，在阿布扎比投资局中的头寸份额从4.5%大幅提升至22.9%。二是2023年多家外资机构加大中国市场布局。例如，年初渣打银行获得在华设立外商独资证券公司的许可；9月三井住友设立的私募证券投资基金获得批准；11月万事网联获得中国人民银行核发的银行卡清算业务许可牌照，未来可在境内发行“万事达”银行卡。三是目前我国上市公司估值处于底部水平，后续有望迎来修复，对外资吸引力将增强。2023年我国全面实行股票发行注册制，资本市场包容性和开放性提升，优秀企业将获得更多上市机会。11月科创板市值增长率整体呈上升态势，增长率为4.19%。截至2023年10月底，我国已有800余家QFII/RQFII机构，QFII/RQFII投资者持有A股市值超万亿元。

第四，人民币国际化稳中有进，国际认可度稳步提升。随着人民币国际化程度稳步提高，越来越多的跨国企业选择使用人民币融资，人民币计价金融资产对国际资金的吸引力也持续提升。据Wind数据，2023年全年境外主体在我国境内发行“熊猫债”1544.7亿元，创历史新高，较2022年全年发行规模850.7亿元大幅增加。10月，中国银行协助加拿大国民银行通过发行三年期“熊猫债”筹集10亿元人民币（约合1.39亿美元）。尽管2023年人民币兑美元汇率在波动中总体贬值，但还是有更多海外企业选择使用人民币开展跨境贸易结算，人民币在全球支付交易中的市场份额在不断提升。据环球银行金融电信协会（Swift）数据，2023年11月人民币在全球贸易融资中占比为5.8%，排名上升至第二，超过欧元所占份额（5.43%）。2023年12月，人民币在全球支付货币中的份额创纪录升至4.14%，排名超过日元，升至全球第四位（见图4）。

第五，汇率调控工具箱充裕，外汇储备规模稳居全球第一，对人民币汇率稳定形成坚实支撑。实际上，2023年我国并未使用太多工具干预人民币兑美元汇率的市场化波动，但我国有充足且丰富的外

^① 核心个人消费支出平减指数，剔除波动较大的食品和能源价格。

图4 人民币国际支付在全球市场份额显著提升



汇管理工具可用。例如，调整外汇衍生品交易成本、掉期点调控、远期售汇风险准备金率、跨境融资杠杆率、境内企业境外放款宏观审慎调节系数等。我国政策层面对汇市“稳预期、防超调”决心也很明确。在11月中国人民银行货币政策执行报告中，用“三个坚决”强调了未来汇率政策取向，即“坚决对市场顺周期行为进行纠偏，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防范汇率超调风险”，防止形成单边一致性预期并自我强化，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

自2006年起，我国外汇储备规模已连续17年稳居全球首位，近些年始终稳定在3万亿美元以上。截至2023年12月，中国官方外汇储备资产32379.77亿美元，金融机构外汇各项存款余额7978亿美元。充足的外汇储备成为成功抵御全球疫情、美联储强势加息等多轮外部冲击的“稳定器”和经济金融安全的“压舱石”。

(二) 影响2024年人民币汇率走势的不确定性因素

第一，2024年国际地缘政治局势依然复杂严峻，全球经济进一步减速概率增大。俄乌冲突尚未看到结束曙光，巴以冲突升级推动中东乃至全球地缘政治风险不断上升。美国大选将成为影响2024年我国外部环境的关键因素。这或将给2024年国际金融市场稳定、投资者避险情绪等带来影响，进而影响黄金、原油等资产价格走势，增大人民币汇率变动的不确定性。此外，2024年全球经济增长减

速可能性较大，将对我国出口和资金流产生影响。据国际货币基金组织（IMF）预测，2024年全球经济增速为2.9%，比2023年低0.1个百分点。中国银行研究院最新预测，2024年全球GDP或将增长2.5%左右，比2023年低0.2个百分点。

第二，美联储降息时点和美元指数走势仍存在不确定性。目前投资者对美联储降息时点的预期普遍在2024年下半年，摩根士丹利认为，美联储将于2024年6月开始降息。汇丰认为，美联储降息的时间节点将出现在2024年第三季度。美国联邦基金利率目标区间在一段时间内处于高位，且美国经济展现出较强韧性，市场对美元资产的配置需求仍较大，后续美元指数的走势仍存在变数，进而对新兴市场资金流向产生影响。因此，至少2024年上半年人民币兑美元汇率的外部压力依旧存在。

第三，我国经济持续复苏也存在一些干扰因素。国内经济基本面仍将是人民币汇率预期和币值稳定的关键。阻碍2024年经济恢复的因素包括：一是外需疲弱、内需不足等问题依然存在，经济持续恢复向好需要政策持续发力。二是房地产市场、地方债务等领域风险仍然值得关注。

三、汇率及资产价格波动对外汇储备规模的影响

(一) 我国拥有规模庞大且稳定的外汇储备

2023年发达经济体延续加息周期，美债收益率

图5 近年来我国外汇储备规模变动情况

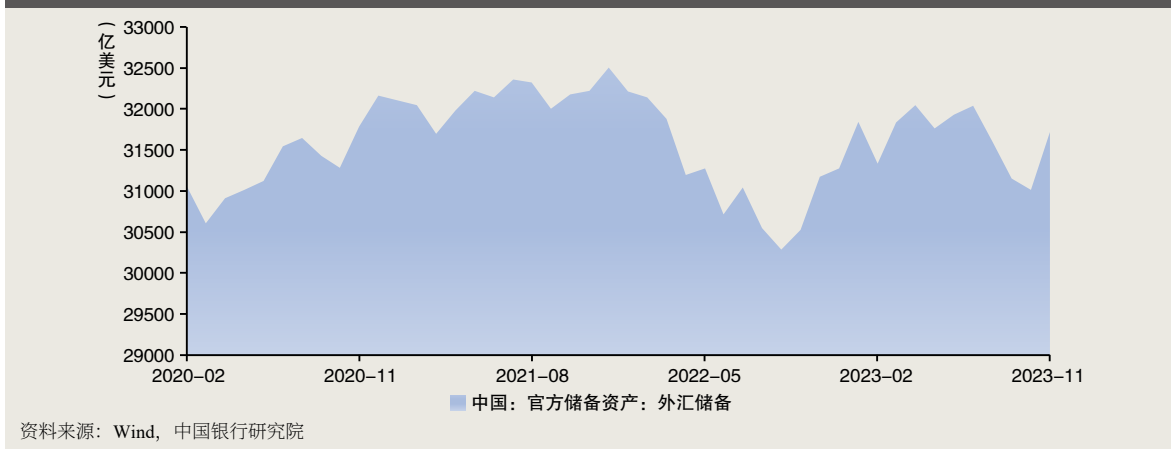
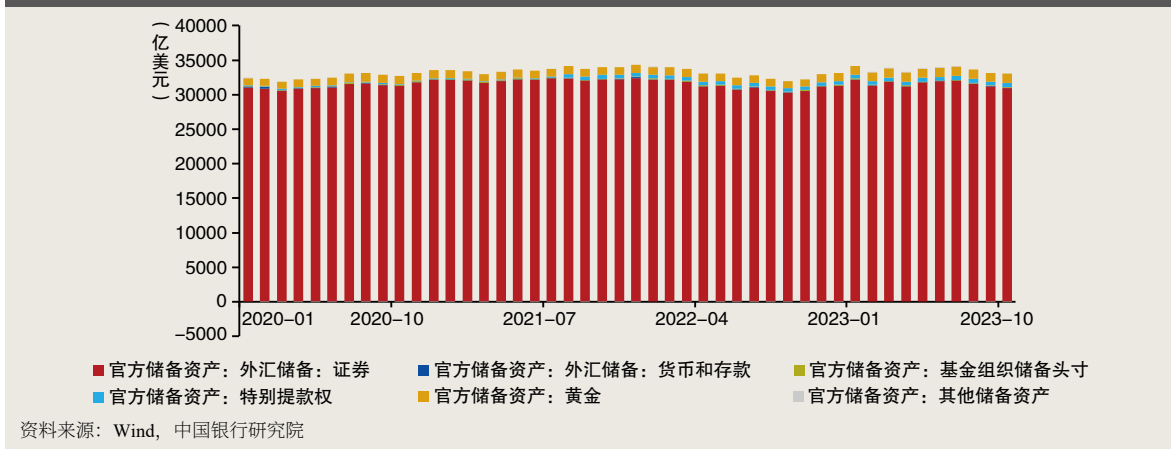


图6 近期我国官方储备资产的构成与变化



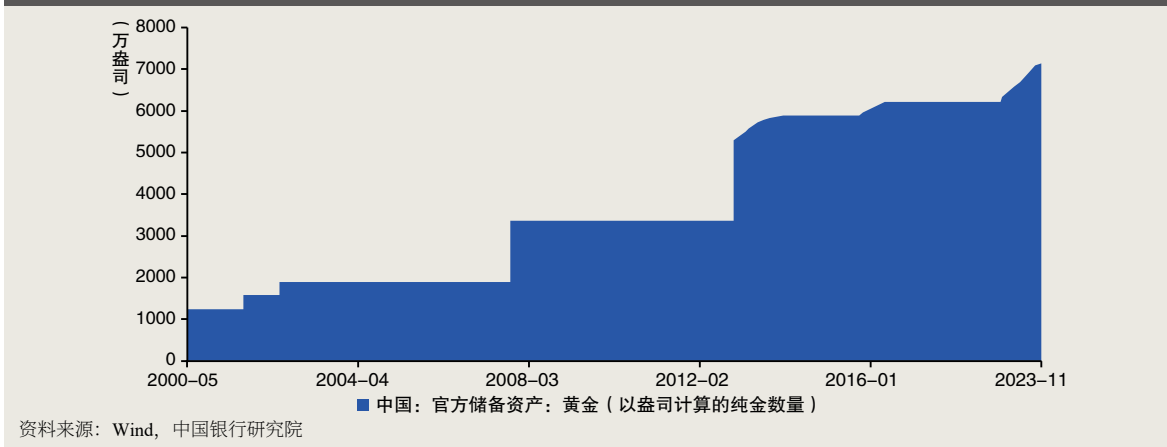
高企、美元指数频现上涨行情，导致全球资产价格与多国货币汇率波动加大。在汇率波动加大的背景下，外汇储备资产规模会受到汇率折算和资产价格变化等因素影响。但整体来看，我国外汇储备始终保持稳定，2023年1—12月在3.1万亿~3.2万亿美元，规模变动较2022年同期幅度减小（见图5）。目前中国依然是外汇储备第一大国，排在第二、三、四位的国家为日本、瑞士、印度，外汇储备持有量分别约为1.3万亿美元、1万亿美元和5699亿美元。

2023年我国外汇储备规模变动的主要原因，在于国际金融市场波动对外汇储备的资产估值产生了一定扰动。受发达经济体加息节奏和市场预期影响，美元指数上升，其他货币兑美元汇率贬值，带动全球金融资产价格总体下跌，中国外汇储备资产估值也有相应减少。这主要是由于中国官方储备资产由

外汇储备（证券、货币和存款）、基金组织储备头寸、特别提款权SDR、黄金储备、金融衍生品及其他储备资产构成，其中外汇证券资产占据了外汇储备资产的很大一部分（见图6）。截至2023年10月，中国外汇储备中的证券资产规模为3.09万亿美元。因此，储备资产规模会不可避免地受到金融资产价格波动和汇率折算的影响。例如，2023年12月，美元指数从103.5回落至101.4，导致全球央行外汇储备里的非美元金融资产在折算成美元计价后，均有较大幅度的回升。截至2023年12月，我国外汇储备规模为3.24万亿美元，环比上升661亿美元，升幅2.1%。

2023年我国储备资产维持总体稳定的原因：一是国际收支格局基本稳定，对外汇储备影响较小。综合看国际收支，经常项目与资本金融项目基本保持了“一顺一逆”的平衡格局。例如，从银行代客

图7 2023年中国在官方储备资产中增持黄金



涉外收付差额来看, 2023年1—12月, 我国货物贸易项下涉外收付顺差为4082.76亿美元; 直接投资和证券投资项下涉外收付逆差合计1357.4亿美元。二是央行连续增持黄金储备, 提升了外汇储备资产的安全性。据国家外汇管理局数据, 截至2023年12月末, 中国黄金储备报7187万盎司(约2037.48吨), 环比增加29万盎司(约8.22吨), 这是中国连续第14个月增加黄金储备, 较2022年10月已累计增持923万盎司(约261.67吨)(见图7)。

(二) 增持黄金对稳汇率和外汇储备安全有重要意义

作为传统避险资产, 黄金具有较强的资产保值、安全性、抗通胀、高流动性及高回报率等属性。据世界黄金协会统计, 过去50年间, 投资黄金的年化平均收益率已超过7%, 且目前黄金是仅次于标普500指数的全球第二大高流动性资产。对中国来说, 增持黄金可优化储备资产结构, 多元化国际储备资产配置, 抵御外部风险冲击, 从而保护外汇储备资产总体安全、维护经济金融稳定。不仅如此, 随着我国与越来越多的国家推进双边货币互换协议和跨境贸易本币结算, 增持黄金储备也有助于增强人民币汇率的稳定性。此外, 相比发达国家, 我国的黄金储备占官方储备资产的比重较低, 结构性提升黄金储备占比也有其必要性。截至2023年11月, 我国已累计购买黄金894万盎司。但黄金在我国官方储备资产中的占比为4.31%, 仍远低于全球15%左右的平均水平,

美国、德国、意大利、法国等国外汇储备中黄金占比均高达60%~70%。

实际上, 我国增持黄金储备、减持美债的行为, 与全球大多数央行增加黄金购买、多元化配置外汇储备资产的步伐一致, 美元占各国外汇储备比重持续降低。例如, 2023年第三季度, 捷克与波兰都增持了黄金储备, 且各经济体增持黄金的总量还在增加。据世界黄金协会发布的《全球黄金需求趋势报告》, 2023年前三季度, 全球各经济体央行持续增加黄金储备量, 累计购买黄金约800吨, 较2022年同期增加14%, 创下有统计以来的最高纪录。其中, 仅第三季度的全球央行净购黄金量为337吨, 为有史以来第三高的季度净购金量。此外, 全球央行有继续囤金的计划。据世界黄金协会央行黄金储备(CBGR)调查数据显示, 24%的央行计划继续增加黄金储备, 这预示着未来全球央行的购金需求仍将保持坚挺。

2023年全球央行持续囤金并计划继续囤金的行为, 带动了黄金需求的显著增长。在美联储降息预期、地缘局势紧张加剧、市场担忧情绪升温等多重因素交织影响下, 近期国际金价呈现大幅上涨态势。2023年12月4日, COMEX(纽约商业期货交易)黄金期货价格最高升至2150美元/盎司, 黄金现货价格一度涨至2146.87美元/盎司, 创下了历史新高(见图8)。展望2024年, 在全球经济增长依旧乏力、发达经济体货币政策转向和全球“去美元化”大趋势下, 各经济体增持黄金储备的需求将持续增长。

图8 国际黄金期货价格与黄金现货价格走势



（三）全球各经济体“去美元化”步伐加快

自1971年布雷顿森林体系解体，维持了27年的美元与黄金挂钩局面结束。但时至今日，美元仍居于国际货币体系的主导地位，对全球贸易、国际投资和各经济体外汇储备等影响深远，也为美国限制其他国家提供了契机。当前，越来越多国家意识到过度依赖美元作为储备资产的风险很大，纷纷更加关注自身外汇储备资产的安全性。尤其近年来，美元成为美国对他国实施经济制裁的“霸权工具”，美国货币政策的调整变化也已成为影响全球各经济体金融稳定的重要因素。2023年，全球“去美元化”进程有加速倾向，各经济体纷纷推进货币双边互换和贸易本币结算，同时加快了多元化配置储备资产的步伐，包括抛售美债、增持黄金或置换非美元储备等，旨在削弱美元“武器化”对本国经济带来的负面影响。

具体来看：一是各经济体央行对美元的未来角色看法较以前更为悲观，但对持有黄金的态度更加乐观。据世界黄金协会调查，有62%的受访央行热衷于未来继续提升黄金在总储备中的占比，而2022年仅有42%的受访央行持有此态度。二是各国央行增持黄金储备的同时，纷纷减持了美债。据美国财政部公布的国际资本流动报告（TIC）显示，2023年9月，美国的前三大海外美元债持有人——日本、中国和英国均选择减持美国国债。其中，日本减持美债285亿美元，持有规模降至1.09万亿美元；英国减持美债292亿美元，持有规模降至6689亿美元；中国减持美国国债，持有规模降至7781亿美元，

连续6个月下降，为2009年5月以来的最低值。

对中国来说，适度增持黄金储备，多元化配置官方储备资产等有重要意义。通过增加和持有更多黄金储备，不仅能够增强我国在国际金融市场中的议价能力，还能够在全球经济治理体系中发挥更为积极的作用。在全球经济格局持续调整的背景下，我国将继续加强国际金融合作，不断提升官方储备资产的配置水平。实际上，拥有庞大规模的外汇储备资产是一国经济实力尤其是信用力和支付能力的体现。这些储备资产可满足国际贸易支付、对外债务清算和进行国际投资等多方面需求，发挥着维护国际收支和确保国家经济金融稳定等多方面的重要作用。但值得注意的是，管理巨额的外汇储备资产属于国际性难题，缺乏成熟的经验可供借鉴。因此，需要持续完善具有我国特色的外汇储备经营管理制度和管理路径，全面考虑外汇储备资产的安全性、盈利性与稳定性。

四、相关政策建议

第一，持续推动宏观经济回稳向好，为人民币汇率稳定提供有力支撑。经济基本面修复程度是影响汇率稳定的关键。要巩固国内经济稳中向好的态势，持续恢复和增强经济内生增长动力，持续改善市场主体信心和预期，对人民币汇率走势形成基础支撑。一是强化宏观政策指引，打好加强宏观政策组合拳。落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，强化宏观政策逆周期和

跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，持续加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度，有效提振经济复苏动能。二是加强改善内需，打通经济循环堵点，夯实国内经济基本盘。保持外贸进出口合理增长，维持经常账户顺差在合理规模，更好支持汇率稳定和维护国际收支平衡。

第二，加强汇市预期引导，维护外汇市场稳健运行“不松懈”。强化提振信心的正向引导作用，综合施策稳定汇市预期，防止汇市单边预期的自我实现。发挥以汇市供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度优势，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。加强外汇市场监测分析，强化外汇领域监管“全覆盖”。完善“宏观审慎+微观监管”两位一体的金融监管框架，在有序推进外汇领域改革开放的同时，有效管理汇率市场风险。规范外汇交易行为，严惩外汇违法违规活动，遏制汇率市场的投机炒作，对汇市的顺周期行为及时进行纠偏，有效维护汇市健康秩序和国家经济金融安全。

第三，防范外部风险传染，提高跨境资本流动管理能力。考虑到全球政经格局依旧动荡，发达经济体货币政策或将转向，需继续密切关注外部不确定性风险。建立健全跨境资本流动监测、预警和响应机制，提高跨境资金流动的管理能力，强化对外部冲击的风险应对能力。不断丰富跨境资本流动管理工具，完善外汇风险管理工具，做好情景分析、压力测试和预案准备，准确识别跨境资金异常波动风险，降低外部风险对境内外汇市场的影响。根据外部形势及时采取措施，防范外部风险跨区域、跨市场、跨境传递共振，为建设金融强国筑牢安全底线。

第四，深化外汇领域改革开放，扎实稳慎推进人民币国际化进程。加强和完善外汇领域的政策供给，围绕经常项目和资本项目便利化深化汇市改革，优化跨境贸易外汇收支管理，提升跨境投融资便利化水平，促进稳外贸稳外资。着重支持外汇服务的优化，特别是在科技创新、中小微企业领域，以更好地服务实体经济的高质量发展。夯实跨境人民币业务制度基础，加强跨境人民币业务监管，

发挥好货币互换和本币结算合作的支持作用，便利经营主体在贸易投资中更广泛使用人民币。此外，积极支持离岸人民币市场的健康发展。持续完善离岸人民币流动性供给机制，创新发展离岸人民币市场产品和服务，丰富离岸人民币产品体系和风险管理工具。

第五，外汇储备管理“稳字当头”，确保外汇储备资产安全性、流动性和保值增值。在外部形势依然严峻的背景下，提升外汇储备安全性非常重要，应采取积极措施、做好充足准备，兼顾外汇储备资产的盈利性与安全性。一方面，提升外汇储备的经营管理能力。提升外汇储备全领域投资专业化水平，提高外汇储备的收益率，创造最优的外汇储备经济效益。另一方面，注重外汇储备的风险管理。优化外汇储备资产结构，多元化分散外汇储备资产，继续增持黄金等非美元储备。持续增强我国的核心竞争力，为外汇储备资产安全、国际收支平衡和汇率稳定提供强大的基础力量。

参考文献：

[1] 陈卫东、边卫红、熊启跃等. 本币国际化：理论和现实的困局及选择 [J]. 国际金融研究, 2023 (7) : 3-16
 [2] 管涛. 国际收支、出口份额与外资产持有美债 [N], 第一财经日报, 2024-01-08
 [3] 管涛、刘立品. 国际货币体系多极化发展及人民币国际化 [J]. 国际金融, 2023 (8) : 12-18
 [4] 余永定. 从当前的人民币汇率波动看人民币国际化 [J]. 国际经济评论, 2012 (1) : 18-26+4
 [5] 周景彤、吴丹. 我国跨境资本流动新常态、展望及影响 [J]. 国际金融, 2023 (6) : 65-71

(责任编辑：冯天真)